

## Investition und Finanzierung.

Von

KONRAD ENGELMANN

---

Die beiden wesentlichsten Funktionsbereiche der Unternehmung, in denen sich jeder bedeutendere Wirtschaftsvorgang auswirkt, sind „Investition“ und „Finanzierung“; sie stehen zueinander in einer Art von polarem Verhältnis.

Unter „Investitionen“ sind in diesem Zusammenhang nicht nur Transaktionen einmaliger oder besonderer Art wie Gründungen, Aufnahme von Beteiligungen, Errichtung von Fabriken, Erwerb von Patenten und Verfahren etc. zu verstehen, sondern es gehören auch die bedeutenderen Engagements im laufenden Geschäft wie Rohstoff-Eindeckungen, sonstige Einkaufsabschlüsse, umfangreichere Arbeiter-Einstellungen, Betriebs-Erneuerungen und -Erweiterungen, Anlegung von Bankguthaben und Wertpapierdepots, Kredithergabe, schließlich auch in die Initiierung von Propaganda- und Verkaufs-Campagnen hierher.

Andrerseits ist der Begriff „Finanzierung“ nicht nur auf die Aufbringung von Geldmitteln durch Emissionen, Kreditaufnahme oder sonstige Heranziehung des Geld- und Kapital-Marktes beschränkt, sondern auch die Neuverwendung der im fortwährenden Werte-Umschlag in der Unternehmung wieder freiwerdenden Geldmittel ist einzubegreifen, ihre Re-Investition im Betrieb, ihre Anlage in liquider Form zur späteren Wiederbeanspruchung, ihre Verwendung zur Schuldenabdeckung, schließlich ihre Herausziehung aus der Unternehmung in Form von Gewinn-Ausschüttungen oder Kapitalrückvergütungen.

Diese Aufzählung von einigen der Hauptkategorien von Aktiv- und Passiv-Geschäften, von denen jedes im betrieblichen Ablauf seine Rückwirkungen auf die entsprechenden Gegenfaktoren hat,

charakterisiert die Komplexheit der Wirkungen, die von jeder Transaktion ausgehen, in doppelter Hinsicht: einmal zeitigt jede Investitionsmaßnahme zugleich eine Rückwirkung in der Finanzsphäre und vice versa, — zum anderen gibt es keinen innerbetrieblichen Vorgang von nennenswertem Ausmaß, der sich nicht auch außerhalb der Unternehmung auswirkte.

Diese Zusammenhänge in weit stärkerem Maße als bisher zu beachten, Wirkungen und Gegenwirkungen der Geschäftspolitik innerhalb und außerhalb der Unternehmung viel mehr, als es gemeinhin üblich ist, abzuschätzen, sich der Verantwortung nicht nur gegenüber den Aktionären, Partnern oder sonstigen an der Unternehmung unmittelbar mit Kapital Beteiligten, sondern mindestens im gleichen Maße den Arbeitnehmern, Lieferanten, Kunden und der Volkswirtschaft im Ganzen gegenüber bewußt zu werden, ist ein erstes Gebot der Regeneration, wenn das private Unternehmer-Kapital sich in der bestehenden Krisis, die überall generelle Umstellungen erfordert, behaupten will.

Es kann insofern beim ideell-moralischen Appel sein Bewenden nicht haben. So ausschlaggebend eine geistige Erneuerung ist, so sehr sie eine Voraussetzung für jede Reform darstellt, so wichtig ist zugleich der Niederschlag, den sie methodisch und organisatorisch finden muß. Nicht nur daß eine wesentlich verfeinerte Grundlage für die finanziellen Dispositionen im Ausbau des Rechnungswesens jeder, auch kleinerer Unternehmungen geschaffen werden muß, es bedarf auch spezieller Einrichtungen, die unter der Bezeichnung „Investitionskontrolle“ zusammengefaßt sein mögen, um im Einzelbetrieb, branchenweise und in der Volkswirtschaft im Ganzen Fehl-investitionen nach Möglichkeit zu vermeiden.

Für den Einzelbetrieb gilt es, im Ausbau der zuständigen Instanzen (technische Leitung, Finanzleitung, Kalkulation, Marktbeobachtung usw.) nach Maßgabe der technischen und branchenmäßigen Erfordernisse eine Kooperation zu bewirken, die das jeweils aktuellste Zahlen- und Daten-Material, alle irgend in Betracht kommenden Unterlagen, zutage fördert, auf denen die Entscheidungen der Geschäftsleitung fußen können. Improvisationen und die auf dem berühmten „Fingerspitzengefühl“ des „genialen Unternehmers“ beruhende Entscheidungen mögen — wenn überhaupt — in Zeiten ruhiger Entwicklung und Kapital-Überflusses ausreichen; die jetzt bevorstehenden Aufgaben vermögen nur durch Gründlichkeit und Systematik gelöst zu werden.

Besonderer Hervorhebung bedarf die Notwendigkeit, in jeder größeren Unternehmung einen gleichberechtigten kommerziellen oder finanziellen Leiter an die Seite des technischen Leiters zu stellen, den sogenannten „Kaufmann“ neben den Ingenieur, Chemiker oder sonstigen Spezialisten, der der branchenmäßigen Zugehörigkeit der Unternehmung entsprechend wohl in rein technischen und Branchen-Fragen das bestimmende Wort zu sagen hat, aber darüber hinaus eines Gegengewichtes bedarf. Es ist ein altes und international verbreitetes Übel, das in der Überschätzung des Technikers in der Industrie oder des Branchen-Spezialistes überhaupt beruht und seinen Ausdruck häufig in einer Geringschätzung der kommerziellen Seite findet. Seine historische Begründung liegt zumeist in der Entstehung von Fabriken aus kleinen, mehr oder weniger handwerksmäßigen Betrieben, die ursprünglich ein tüchtiger Techniker allein entwickelt hat, für den die finanziellen Dispositionen und ihre Grundlagen solange Nebendinge bleiben konnten, als es sich noch nicht um eine Unternehmung größeren Stiles handelte, und solange ihn die Konjunktur emportrug.

Aber nicht nur daß die kommerzielle und finanzielle Verwaltung größerer Unternehmungen ihre eignen Probleme mit sich bringt, die sich vom Techniker neben der Fülle von Aufgaben, die ihm obliegen, nicht übersehen lassen — nicht nur daß die Arbeits- und Verantwortungs-Last zu groß wird, wenn technische und kaufmännische Leitung in einer Hand liegen, darüber hinaus gibt es eine spezifische Gefahr einseitig technischer Betrachtungsweise: befangen in dem Wunsch, jede sich bietende technische Möglichkeit auszunutzen, Aspekte, die neue Erfindungen und Verfahren bieten, auf jeden Fall zu realisieren, im Großen und ins Weite zu wirken, nachdem einmal die Ausarbeitung einer Idee und der Laboratoriumsversuch verlockende Ergebnisse gezeitigt haben, verliert gerade der seiner Aufgabe hingeebene Techniker leicht die Objektivität und den kühlen Kopf, die nötig sind, um die unzähligen Gesichtspunkte im Auge zu behalten, die mitbestimmend sind, ehe das neue Verfahren praktisch angewandt, die Fabrik-Erweiterung durchgeführt oder andre, die Unternehmung finanziell engagierende Maßnahmen ergriffen werden dürfen.

Die Bedeutung eines Gegengewichtes gegen die technische Leitung wächst mit dem Umfang der Unternehmungen, und zwar nicht nur weil der Finanzapparat umso schwerer zu übersehen ist, je größer die Unternehmung ist, sondern auch weil die Entwicklung der

letzten Jahrzehnte gerade in der Richtung einer unverhältnismäßigen Vergrößerung der Anlage-Investitionen, des auf Dauer festgelegten Kapitals, verlaufen ist; zur charakteristischen Eigenschaft größerer und großer Unternehmungen ist dadurch die „Kapital-Intensität“ geworden — ein Begriff, der den Tatbestand kennzeichnet, daß in weit stärkerem Maße als in früheren Zeiten jemals die Festlegung von Kapital auf lange Sicht im Gegensatz zur wesentlich kurzfristigeren Bindung von Mitteln für Löhne und Verarbeitungsmaterial zum Charakteristikum der Ausdehnung von Unternehmungen geworden ist. Hieraus folgt ein weit größeres Risiko, da anlage-intensive Betriebe natürlich eine weit geringere Elastizität besitzen als Betriebe mit bescheideneren Dauer-Investitionen, bei denen ein Rückschlag im wesentlichen durch Arbeiter-Entlassungen und Vorrats-Einschränkungen aufgefangen werden kann. Die Anlage-Intensität bedeutet nichts anderes, als daß ein Stab von betriebswirtschaftlich geschulten Kräften erforderlich ist, um die kalkulatorische Auswirkung der Erhaltung, Erneuerung und Amortisation des Anlage-Kapitals und seine Auswirkung auf die Rentabilität und die Liquidität der Unternehmung fortlaufend zu überwachen.

Der alte Zustand, in dem etwa die Frage der Anlage-Amortisation dadurch gelöst wurde, daß je nach dem Ertrag aus dem laufenden Geschäft buchmäßig ein Teil des Gewinnes als Abschreibung reserviert wurde, oder daß Ingenieur und Chemiker mit den berühmten „Erfahrungssätzen“ operierten, nach denen diese oder jene Anlage mit einem „bestimmten“ Prozentsatz vom Wert des Endproduktes amortisiert wurde, ist längst nicht mehr tragbar. Genaue Erfassung der tatsächlichen Kosten der Investitionen zur Erzeugung der verschiedenen Fabrikate ist Voraussetzung für die Ermittlung der Rentabilität. Diese wiederum ist Voraussetzung für alle grundsätzlichen Dispositionen, insbesondere wenn es sich darum handelt, neue technische Verfahren einzuführen und gegenüber dem bisherigen Verfahren Vergleichs-Kalkulationen zu erstellen. Hiervon hängt wiederum oft in entscheidendem Maße die Frage der Aufnahme neuer Fabrikationszweige ab, ebenso die Frage der Arbeitsteilung mit anderen Unternehmungen oder die Entscheidung über Stilllegung oder Fortführung von Betrieben oder Betriebsteilen. Die Rolle, welche das Anlage-Kapital im modernen Betrieb und in der neuen Volkswirtschaft überhaupt spielt, kann kaum überschätzt werden. Mit seiner genauen Erfassung stehen Fragen von größter Tragweite für die Unternehmungen und für die Allgemeinheit in Zusammen-

hang, so die Frage des Beschäftigungsgrades und der optimalen Ausnutzung der Anlagen, diejenige der Deckung der Generalunkosten, zu denen man die unausgenutzte Anlage-Kapazität zu rechnen hat, diejenige der Erneuerung durch Beschaffung moderner Maschinen anstelle der Weiterbenutzung unmoderner Apparaturen, schließlich auch die Fragen allgemeinsten Bedeutung wie Preispolitik, Kartellwesen und — vom Staat aus gesehen — Besteuerung.

Es bedarf keiner Erläuterung, welche Bedeutung alle diese Probleme gerade in einer Zeit haben, in der teils ungeheuerere Zerstörungen wieder gutgemacht werden müssen, um die Industrien ganzer Länder wieder in Gang zu setzen, teils gewaltige Umstellungen erforderlich sind, um die für Kriegszwecke ins Riesenhafte gewachsenen Anlagen auf die Friedenswirtschaft zu überführen, ohne daß die Kriegsinvestitionen als gewaltige Vorbelastung der neuen Friedenswirtschaft deren Ertragskraft nachhaltig schwächen. Hieraus ergibt sich die Frage einer Investitionskontrolle in weiterem Sinne, die es unumgänglich macht, daß einerseits in jeder Unternehmung kaufmännisches Denken paritätisch neben die Technik treten und andererseits zentrale Planung branchenweise und für ganze Volkswirtschaften helfend eingreifen muß. Denn Fehlleistungen in der Ausnutzung von Maschinen und sonstigen Anlagen durch Aufnahme von Fabrikationen, die sich nach einiger Zeit als nicht rentabel herausstellen, können den Ruin ganzer Industriezweige bedeuten. Kein einzelner Unternehmer kann überschauen, wie sich im Zuge einer neuen Arbeitsteilung diese oder jene Umstellung auswirken kann; die Auswirkung aber im Sinne der freien Markttheorie sich selbst zu überlassen, indem man abwartet, ob der umgestellte Betrieb Absatz für die neue Produktion zu rentablen Preisen findet oder nicht, geht bei dem Umfang des Risikos für den einzelnen Betrieb und für die Allgemeinheit nicht mehr an, nachdem nun einmal infolge der Kapital-Intensität der modernen Wirtschaft zu große Teile des National-Vermögens in Anlage-Investitionen festgelegt sind. Es muß zum mindesten versucht werden, durch Planung bei der Umstellung und mit Hilfe genauester betriebswirtschaftlich-wissenschaftlicher Methoden Fehlleistungen vorzubeugen und fortlaufend die Auswirkung der einmal ergriffenen Maßnahmen zu überwachen, um so rechtzeitig wie möglich einzugreifen, wenn sich dennoch Fehlleistungen ergeben.

Alle diese Aufgaben können aber nicht allein innerhalb jeder einzelnen Unternehmung gelöst werden; sie verlangen nach der

*Schaffung zwischen- und auch über-betrieblicher Organe.* In allen Fällen, in denen gleichartige Betriebe in einem übersehbaren und unter vergleichbaren Bedingungen arbeitenden Bezirk zusammengefaßt werden können, sind Einrichtungen zu schaffen, die eine Art von Berufsverband darstellen. Für kleine und mittlere Unternehmungen, die sich nicht selbst alle diejenigen Informationen beschaffen können, oder die die erforderlichen Institutionen nicht selbst einzurichten vermögen, die zu einer vollständigen Übersicht über den Markt, zur genauen Berechnung der Anlagekosten und sonstigen Kalkulationselemente erforderlich sind, ist ein solcher Berufsverband unerläßlich. Hier begegnen wir freilich bereits der Gefahr monopolistischer Tendenzen, die sich gerade in solchen Verbänden leicht auswirken. Es wird daher erforderlich sein, daß von Staats wegen Aufsicht über jede Art und Form von derartigen Zusammenschlüssen ausgeübt wird, auch wenn sie unter harmlosen Namen wie „Kalkulations-Kartell“ oder ähnlichen einhergehen.

Mit Recht schreibt *H. W. Arndt* im Abschnitt „Efficiency of Industry“ seines Buches „The Economic Lessons of the Nineteen-Thirties“ (Oxford University Press, London 1944, S. 269): „The experience of the inter-war period has shown that rationalization and concentration by private enterprise inevitably raise the problem of price and monopoly.“

Man kann also die Unternehmer insofern keineswegs sich selbst überlassen, und zwar nicht deswegen, weil sie aus irgendwelchen unlauteren Motiven heraus nicht ehrlich und vernünftig zu rationalisieren imstande wären, sondern einfach deswegen, weil ihr Gesichtspunkt der Rationalisierung einseitig sein muß und nur auf das Wohl der ihnen nun einmal anvertrauten Unternehmungen bedacht sein kann, nicht aber den gerade in Zeiten radikaler Umstellungen wichtigen volkswirtschaftlichen Standpunkt genügend berücksichtigt, ohne daß dieser von außen an sie herangetragen wird. Das ist die Aufgabe von staatlichen Vertretern in derartigen Branchen-Gremien, in denen diese als Anwälte des Gemeinwohls das erforderliche Gegengewicht gegen die Unternehmer, die nicht anders als in eigener Sache plädieren können, zu bilden haben.

In vielen Fällen wird sich eine Kombination von genossenschaftlicher Selbstverwaltung eines solchen Branchenverbandes mit staatlicher Mitgliedschaft in den maßgebenden Ausschüssen empfehlen, um hiermit gleichzeitig monopolistische Entwicklungen zu

unterdrücken und Übersetzungen im staatlichen Verwaltungsapparat durch staatseigene Branchen-Behörden zu vermeiden.

Die staatliche Beteiligung an Unternehmer-Verbänden ist u. a. auch erwünscht, um die Klein- und Mittel-Betriebe der betreffenden Branche, die in den Verbänden nur zu leicht durch die Großbetriebe unterdrückt werden können, zu stützen, sowie um Mißbräuche wie unnötige Betriebsstillegungen, übertriebene Rationalisierungstendenzen u. ä. zu verhindern.

Schließlich bewirkt die staatliche Mitarbeit in den Kartellen oder entsprechenden Verbänden, die eine Art permanenter branchenweiser Investitionskontrolle darstellen sollen, daß Staatsbeamte diejenige praktische Erfahrung und Fühlung mit der lebendigen Wirtschaft erlangen, die so oft bei ihnen vermißt werden muß und die in Zukunft notwendiger als je sein wird. Diese Erfahrung wird umso dringender erforderlich sein, als sich die staatliche Kontrolle über die Gestaltung der Wirtschaft in der Entsendung von Vertretern in einzelne Verbände nicht erschöpfen kann. Es wird künftig, wie schon während des Krieges, fast überall zentrale staatliche Organe geben, die eine oberste Aufsicht über alle wesentlichen wirtschaftlichen Operationen führen werden, ganz besonders über die maßgebenden und für längere Zeit wirksamen Investitionen wie Neugründungen, bedeutende Erweiterungen, Zusammenschlüsse, Stillegungen u. a. Es wird solche Behörden geben müssen, weil für absehbare Zeit ohne einheitliche Lenkung im Großen an keine Regeneration gedacht werden kann. Für solche zu schaffenden oder auszubauenden Zentralbehörden wird die Teilnahme ihrer Vertreter an der praktischen Verbandsarbeit eine ausgezeichnete Schulung und Informationsquelle sein, und es wird sich so auch von Staats wegen ein organischer Aufbau seiner Wirtschaftsverwaltung ergeben.

Mit der Tatsache, daß der Staat für absehbare Zeit die Ausübung einer Investitionskontrolle als seine Pflicht und sein Recht ansehen wird, muß sich der Unternehmer abfinden. Daß diese Tendenz keine allein kriegsmäßige ist und auch nicht von Parteigesichtspunkten bestimmt wird, beweist der Umstand, daß das Britische Schatzamt mit Datum vom 31. Mai 1945, also nach Beendigung des Krieges in Europa und ungeachtet des Ausganges der englischen Neuwahlen, mit denen an diesem Datum bereits fest zu rechnen, deren Ergebnis aber damals noch durchaus ungewiß war, ein Memorandum über "*Control of Capital Issues*" herausgegeben hat, das

eine ausführliche Verordnung im Sinne einer umfassenden Reglementierung des Investitionswesens in der englischen Wirtschaft darstellt. Diese Verordnung ist zwar im wesentlichen nur eine Fortsetzung ähnlicher Vorschriften, die während des Krieges in England in Kraft waren, ist aber darüber hinaus eine zusammenfassende und speziell für Nachkriegsverhältnisse bestimmte Kontrollvorschrift, die beweist, daß das Britische Schatzamt die Investitionskontrolle weiter zu handhaben entschlossen ist.

Wenn auch eine Verallgemeinerung von Institutionen und Maßnahmen einer einzelnen Staatsregierung nicht angeht, so erscheint doch die erwähnte Verordnung aufschlußreich genug, um in diesem Zusammenhang in ihren Grundzügen behandelt zu werden; dies umsomehr, als die Verordnung uns zu der finanziellen Seite des Investitionsproblems hinleitet, die noch näher zu betrachten uns ohnedies obliegt.

Der Tenor der Verordnung (zitiert nach dem Wortlaut in Nr. 3679 der englischen Zeitschrift "The Accountant", S. 181 ff. vom 9. 6. 1945) beruht in dem im ersten Abschnitt erklärten Grundsatz, daß a) die Reihenfolge der Zulassung von Kapital-Emissionen von dem Grad ihrer Wichtigkeit für das allgemeine Volksinteresse, speziell im Hinblick auf die jeweilige Investitionspolitik der Regierung abhängig ist, und daß b) für genehmigte Emissionen der Zeitpunkt ihrer Ausgabe so zu wählen ist, daß der Kapitalmarkt vor Erschütterungen bewahrt bleibt.

Der Reihenfolge nach, die aber für die Dringlichkeit kein unabänderlicher Maßstab sein soll, behandelt die Verordnung folgende Arten von Emissionen:

Conversions-Anleihen — grundsätzliche Genehmigung wird in Aussicht gestellt, soweit nicht frei verfügbare Tilgungsmittel, die im laufenden Betrieb oder für bereits genehmigte Erweiterungen nicht benötigt werden, vorhanden sind.

Bevorzugte Emissionen — vorbehaltlich genauerer Kontrolle im Einzelfall wird grundsätzliche Genehmigung von Emissionen zur Finanzierung folgender Investitionszwecke in Aussicht gestellt:

- a) Investitionen für Erzeugung und Verkauf von Exportgütern;
- b) Gründung, Wiedereröffnung, Umwandlung oder Ausbau von Unternehmungen zur Förderung der Politik der Regierung zur gleichmäßigen Verteilung der Industrie in

- den als sogenannte „Entwicklungs-Bezirke“ festgelegten Gebieten;
- c) Emissionen von öffentlichen Versorgungsbetrieben und Bauvereinigungen;
  - d) Emissionen für Anlagen landwirtschaftlicher Art und für die Fischerei;
  - e) Emissionen zur Förderung der Rohmaterialgewinnung aus dem Boden des Landes;
  - f) Emissionen zur Förderung des Transportwesens;
  - g) Emissionen zur Förderung sonstiger Produktions- und Bau-Vorhaben, die vom Schatzamt nach Rücksprache mit anderen zuständigen Regierungsstellen empfohlen werden, und zwar für die Übergangszeit namentlich
    - 1) Vorhaben im Zusammenhang mit dem Wohnungsbeschaffungsprogramm;
    - 2) Herstellung der Grundbestandteile von Haushaltseinrichtungen;
    - 3) Herstellung von Kleidung und Schuhwerk;
    - 4) Herstellung von sonstigen wichtigen Konsumgütern;
    - 5) Herstellung und Erwerb von Anlagewerten, speziell solchen, die für die Wiedereröffnung von im Krieg stillgelegt gewesenen Betrieben benötigt werden;
    - 6) Förderung der Lebensmittelindustrie einschließlich des Hotel-Gewerbes;
    - 7) Förderung von Dienstleistungsbetrieben, die einem der vorgenannten Zweige direkt angehören.

Weitere Bestimmungen der Verordnung behandeln die besonderen Umstände, unter denen ausnahmsweise Emissionen zur Finanzierung des Einzelhandels oder für den Erwerb von Unternehmen oder für Fusionen zugelassen werden können, sowie einzelne technische Fragen der Zulassung, unter denen die wichtigste in der Bestimmung zu erblicken sein dürfte, daß bei Emissionen über 100.000 Pfund Sterling hinaus jeweils die Zustimmung der Bank von England eingeholt werden muß.

Dieser Erlaß stellt ein umfassendes *Programm der Kapitallenkung in Bezug auf Investitionen* dar. Er ist, wie bereits erwähnt wurde, zu einem Zeitpunkt erlassen, also erst recht inaugurirt worden, an dem noch nicht angenommen werden konnte, daß die englischen Nachkriegswahlen zur Bildung einer Labour-Regierung führen würden. So stellt er eine Verwaltungsmaßnahme dar, der

offensichtlich keine wirtschaftsideologische Tendenz im Sinne einer Vorstufe zur Sozialisierung zu unterstellen ist, sondern die rein praktischen Erwägungen einer Regierung entstammt, die sich vor die Notwendigkeit gestellt sieht, sowohl die Beanspruchung des Kapitalmarktes, als auch die Verwendung der diesem entnommenen Mittel denkbar wirtschaftlich zu gestalten, und zwar wirtschaftlich im Sinne der Gesamtökonomie des Landes, ein Aspekt, der nun einmal mit demjenigen jedes einzelnen Unternehmers nicht zusammenfällt und der auch keinesfalls mit den Interessen der Einzel-Unternehmung übereinzustimmen braucht.

Die Handhabung einer solchen Maßnahme kann natürlich zu Härten und Unzweckmäßigkeiten führen. Das beste, wenn nicht einzige Mittel, solches zu vermeiden, ist Loyalität und Disziplin auf Seiten der Unternehmerschaft. Gelingt es ihr nicht, Verständnis für die Notwendigkeit einer solchen Investitionskontrolle aufzubringen, sich ihr zu fügen und Umgehungen gar nicht erst zu versuchen, so treibt sie die kontrollierenden Organe in eine Abwehrstellung, die erfahrungsgemäß jenen obrigkeitlichen Bürokratismus erzeugt, der den Bedürfnissen der Wirtschaft denkbar abträglich ist und jede vertrauensvolle Zusammenarbeit von Staat und Unternehmertum unmöglich macht, weil er die hierfür erforderliche Elastizität nicht besitzt.

Unternehmerische Disziplin in Bezug auf die staatliche Kontrolle von Investition und Finanzierung — Loyalität der Unternehmer in Form einer unbedingten Achtung vor einmal angeordneten Maßnahmen und denkbar entgegenkommenden Bereitschaft zur Auskunftserteilung und Beibringung der nötigen Kontrollunterlagen — sind die einzigen Mittel, Unwirtschaftlichkeit zu vermeiden, die durch Opposition, Umgehungen, Sabotage der staatlichen Maßnahmen zum Schaden der Allgemeinheit und der Unternehmungen im Einzelnen führt.

Die Haltung, die sich aus dieser Forderung und Erkenntnis ergibt, läßt sich am Kürzesten und Besten als grundsätzliche „Kontrollbereitschaft“ kennzeichnen. Unter diesem Begriff, der gegenüber der bisher überwiegend bestehenden Haltung der meisten Unternehmer ein Novum darstellt, sei wiederum nicht nur die innere Haltung der Unternehmer verstanden, die als ein weiteres ideelles Motiv der Regeneration gefordert werden muß, sondern die Kontrollbereitschaft muß auch materiell im organisatorischen Aufbau jeder Unternehmung ihren konkreten Ausdruck finden. Sie muß

dies umso mehr, als mit Investitions- und Finanz-Kontrollen zu rechnen ist, die über die akzessorischen Maßnahmen hinausgehen, die sich aus einer Verordnung wie derjenigen des Britischen Schatzamtes ergeben, mit welcher ja auch nur an den Fall von Neu-Emissionen angeknüpft wird.

Gegenstand dieser Abhandlung sind nicht die Maßnahmen an sich, die der Staat ergreift oder zu ergreifen hat, um die Wirtschaft zu lenken, sondern die Haltung der privaten Unternehmungswirtschaft gegenüber bereits vorhandenen oder zu erwartenden Kontroll- oder Planungs-Tendenzen, die ihr bisher fremd waren. Daher ist hier nicht zu untersuchen, ob Investition und Finanzierung noch in weiterem Umfang als im Fall des englischen Beispiels von Staats wegen oder von anderer Seite kontrolliert werden sollten oder könnten, sondern es ist lediglich vom Standpunkt der Unternehmung aus zu erwägen, ob und welche weiteren Kontrollen auf Grund der Zeitumstände zu erwarten sind und in welcher Weise die „Kontrollbereitschaft“ dem Rechnung zu tragen hat.

Wir kommen hiermit auf einen Kernpunkt des Unternehmertums zu sprechen, der nicht nur individuell-psychologisch von Bedeutung ist, sondern mit der Struktur der modernen Wirtschaft und der Rolle der Privat-Unternehmung in ihr zusammenhängt. Dieses Kernproblem ist die Frage nach der Berechtigung oder Nichtberechtigung des „Herr-im-Hause“-Standpunktes des Unternehmers.

Dieser Standpunkt ist zunächst der natürliche Ausdruck des Eigentums-Bewußtseins. In dem Grade, in dem ein Unternehmer eigenes Kapital investiert, also das Investitions-Risiko auf sich nimmt, hat er grundsätzlich Anspruch auf volle Verfügungs- und Kontroll-Gewalt über jeden Teil des Betriebes und jede Phase seiner Entwicklung.

Die Kapital-Intensität der modernen Wirtschaft setzt nun aber demjenigen Sektor, in dem tatsächlich privates Unternehmer-Kapital allein aufs Spiel gesetzt wird, sehr enge Grenzen. Wenn wir also Verfügungs- und Kontroll-Gewalt als Funktionen des Eigentums ansehen, so ergibt sich eine Begrenzung des „Herr-im-Hause“-Standpunktes allein schon nach Maßgabe der Verwendung von Fremdkapital in einer Unternehmung.

*Fremdkapital in diesem Sinne* sind alle diejenigen Mittel, die in einer Unternehmung investiert sind und nicht solche Personen zu Eigentümern haben, die tätige Unternehmer im eigentlichen Sinne des Wortes sind, d. h. der Unternehmung aktiv vorstehen. Inso-

fern stellt schon der im weiteren Sinne und nach juristischer Definition zum „Eigenkapital der Unternehmung“ gehörende Kapital-Anteil der nicht in der Unternehmung aktiv mitarbeitenden Gesellschafter, der stillen Teilhaber, vor allen Dingen aber das sogenannte „anonyme“ Kapital der Aktionäre Fremdkapital dar und schmälert nach Maßgabe seines Umfanges im Verhältnis zum effektiven Eigenkapital des die Geschäfte leitenden Unternehmers dessen Anspruch auf die unumschränkten Rechte des „Herrn im Hause“.

Hinzukommt das eigentliche Fremdkapital, das in allen seinen Formen, von der langfristigen Anleihe über den fluktuierenden Buchkredit bis zu den Lieferanten-Schulden und täglich fälligen Verpflichtungen gegenüber Depositoren, Spareinlegern etc., einen Komplex von Kapitalinteressen darstellt, deren Anspruch auf Kontrolle und u. U. *Mitbestimmung* unbestreitbar ist.

Nun ist wohl zu unterscheiden zwischen Mitbestimmung und Kontrolle. Die Struktur keiner Unternehmung läßt es zu, daß auch nur alle Gesellschafter, geschweige denn die Großzahl der Aktionäre und am wenigsten die Kreditgeber (mit Ausnahme großer Anleihe-Gläubiger) einen so intensiven und permanenten Einblick in die Geschäfte nehmen, daß sie mitbestimmen, also praktisch an der Geschäftsführung teilnehmen können. Im vorliegenden Zusammenhang handelt es sich auch garnicht um dieses Problem der Verwaltung, sondern um die Wahrung der Rechte von Personen und Personen-gruppen, die am Risiko beteiligt sind, eine Interessen-Wahrung, der im Regelfall durch vernünftige Kontrollen Genüge geschieht, und die nur unter besonders kritischen Umständen, unter denen die Frage der Beschränkung der Unternehmer-Freiheit schon nicht mehr strittig zu sein pflegt, zur Teilnahme an der Geschäftsleitung führt.

Der Punkt, zu dem uns diese Betrachtung allein hinführen soll, ist damit schon erreicht, daß wir aus der Kapitalverflechtung der modernen Wirtschaft die Selbstverständlichkeit der Tatsache ableiten, daß „Herr im Hause“ nur sein kann, wer nicht fremde Hilfe in Anspruch nimmt. Der Unternehmer hat also allein schon nach Maßgabe der Heranziehung zusätzlicher Risikoträger in Form zusätzlicher Kapitalien Kontrollen hinzunehmen. Gilt dies schon für „normale“ Zeiten, so erst recht in der Gegenwart und näheren Zukunft. Denn es ist selbstverständlich, daß umso pfleglicher vorgegangen werden muß, je mehr bei der Gefahr neuer Fehlinvestitionen und Verluste infolge bestehender Güterknappheit und Desorganisa-

tion auf dem Spiel steht. Der Begriff der Kreditfähigkeit ist schon in den vergangenen Krisenzeiten außerordentlich weit gefaßt worden und schließt die moralische Haltung der Kreditnehmer ein. Die Bereitwilligkeit, den „Herr-im-Hause“-Standpunkt zu Gunsten einer allgemeinen Kontrollbereitschaft aufzugeben, ist eine geschäftsmoralische Frage, und somit hängt von einer Haltung grundsätzlicher Kontrollbereitschaft die Kreditfähigkeit der Unternehmungen erst recht in der gegenwärtigen Krisis ab, in der so unendlich viel mehr auf dem Spiel zu stehen scheint als in den Krisen der 30er Jahre.

Das Problem des „Herr-im-Hause“-Standpunktes des Unternehmers hat aber noch einen weiteren Aspekt. Wir haben vorstehend seine Einschränkung mit der Verantwortung des Unternehmers für fremdes Risiko begründet und an den Anfang dieser Ausführungen die These gestellt, daß der Anspruch auf volle Verfügungs- und Kontroll-Gewalt auf Seiten des Unternehmers grundsätzlich in dem Grade gerechtfertigt ist, in dem seine Investitionen aus eignen Mitteln finanziert sind. Nun stellt sich diese These aber bei genauer Betrachtung als eine stark theoretische Konstruktion dar. Es gibt einmal keine Unternehmung von einiger Bedeutung, die nicht wenigstens in Form von Lieferantenkredit oder sonstiger vorübergehender Schuldenaufnahme fremde Mittel in Anspruch nimmt. Darüber hinaus aber kettet der Unternehmer auch ohne Inanspruchnahme von Kredit stets das Risiko zahlreicher Wirtschaftsindividuen an das Schicksal seiner Unternehmung. Wenn man die Investierung von Kapital in Form von Beteiligung oder Kredit als Teilnahme am Risiko ansieht — was unbestreitbar ist — und den in dieser Form am Risiko Beteiligten ein Kontroll- und u. U. Mitbestimmungsrecht einräumt, dann ist es inkonsequent, andren Risiko-Mitträgern das gleiche Recht abzustreiten. Als solche kommen aber auch ohne finanzielle Investitionen so viele Elemente in Betracht, daß man kaum eine Grenze absehen kann. Zunächst sind Arbeiter und Angestellte mit ihrer ganzen Existenz der Unternehmung verhaftet. Sie tragen sogar in gewisser Hinsicht das frühere Risiko als der Unternehmer, der zu Entlassungen schreitet, sobald die Geschäfte schlecht gehen, ehe durch Leerlauf Verluste entstehen, die sein Kapital angreifen könnten. Auch auf Seiten der Lieferanten bestehen Risiken, selbst wenn keine Lieferungen auf Kredit erfolgen, denn sie stellen ihre Produktion, Lagerhaltung und Lieferungsbereitschaft auf den vorausgeschätzten Bedarf der ab-

nehmenden Unternehmungen ein, und Fehlinvestitionen dort bewirken daher, daß ihre Vorsorge gleichfalls zur Fehlinvestition wird. Nicht weniger hervorhebenswert ist das Risiko von Kunden: Wiederverkäufer, die ihren Verkaufsapparat, oder weiterverarbeitende Betriebe, die ihre Produktion darauf einrichten, regelmäßig weiter beliefert zu werden; auch ihre Dispositionen werden zu Fehlinvestitionen, wenn der Betrieb der Unternehmung, von der Lieferungen erwartet werden, ins Stocken kommt. Schließlich sind die Gemeinde und der Staat, zu dem die Unternehmung gehört, als Risikoträger nicht zu vergessen, da der Steuerausfall bei Verlusten und die Fürsorge für die aus den Diensten der Unternehmung Entlassenen den öffentlichen Finanzen zur Last fallen.

So ist kein Ende der Risikoverflechtung, die umso größer wird, je entwickelter die Wirtschaftsgemeinschaft und je größer die einzelne Unternehmung ist. Demgegenüber kann es den alten „Herr-im-Hause“-Standpunkt im eigentlichen Sinne überhaupt nicht mehr geben, und es folgt hieraus eine Einstellung zum Unternehmer-Eigentum, die oft — wenn auch in andrem Zusammenhang — als *Treuhänderschaft* angesprochen worden ist. Ohne an den Eigentums-Begriff und seine historischen, soziologischen und sonstigen Grundlagen rühren zu wollen, glauben wir doch, daß es aus den vorstehend geschilderten Gründen eine billige Forderung ist, daß der Unternehmer sich in Bezug auf das in der Unternehmung arbeitende Kapital — gleichviel aus welchen Quellen es ursprünglich stammt — mehr als Treuhänder der Gesamtheit der mit dem Schicksal der Unternehmung verknüpften Wirtschafts-Individuen fühlen sollte denn als alleiniger „Herr“.

Wenn und insoweit es dem Unternehmer-Kapital gelingt, aus der Interessenverflechtung heraus die volle Erkenntnis der Verantwortung abzuleiten, die das in der Wirtschaft investierte Eigentum in sich trägt, ergibt sich automatisch der Aspekt, der insbesondere in dieser Krisenzeit nötig ist, um die Aufrechterhaltung der privaten Unternehmungswirtschaft zu rechtfertigen: soziales Empfinden, beruhend auf Verständnis für allgemeinwirtschaftliche Aufgaben. Wer sein Kapital — gleichviel wie es erworben ist — in der Wirtschaft, dem Netz der gesellschaftlichen Konsum- und Produktions-Verflechtungen, nutzbringend anlegen will, übernimmt eine soziale Aufgabe; der Anspruch auf Gewinn leitet sich von dem Erfolg her, mit dem diese Aufgabe bewältigt wird, d. h. von den Diensten, die der Gemeinschaft gegenüber geleistet werden.

So gelangen wir bei der Betrachtung von „Investition“ und „Finanzierung“ als den beiden Polen, zwischen denen sich alle wesentlichen Aktionen des Unternehmers abspielen, zu der allgemeinen Erkenntnis, daß die praktische Arbeit mehr als bisher geleitet werden muß von einem stets wachen lebendigen Bewußtsein der Verantwortung gegenüber einer anonymen Allgemeinheit, von dem Gedanken des Dienstes, der Aufgabe, und von der Einstellung zum eignen investierten Kapital als zu einem treuhänderisch anvertrauten Gut — ideale Forderungen, die in der Organisation jeder Unternehmung, in Einrichtungen zur Verfeinerung und Erleichterung der kalkulatorischen Übersicht im Innern und loyaler Vorbereitung von Kontrollen von außen, in zwischenbetrieblicher Kooperation und in einer Art von genossenschaftlichem Aufbau von Branchen-Verbänden ihren konkreten Ausdruck finden müssen.

Manche von den vorstehend entwickelten Gesichtspunkten haben in der Wirtschaft verschiedener Nationen zu verschiedenen Zeiten und nicht zum wenigsten in der Periode zwischen den beiden großen Kriegen, die hinter uns liegen, ihren praktischen Niederschlag gefunden. Eine wirkliche Regeneration, wie sie uns vor-schweben muß, wenn wir die Erschütterungen dieser Zeit in ihrer vollen sozialen Bedeutung verstehen, wird aber nur dann erreicht, wenn solche Ideen allgemein und konsequent zum beherrschenden System privatwirtschaftlicher Initiative erhoben werden.